

技嘉 (2376.TW/2376 TT)

2Q24 EPS 優於共識預估；獲利率展望更加穩定

增加持股 · 維持

收盤價 August 14 (NT\$)	242.5
12 個月目標價 (NT\$)	345.0
前次目標價 (NT\$)	348.0
調降 (%)	0.9
上漲空間 (%)	42.3

焦點內容

- 2Q24 EPS 4.66 元優於共識預估，營利率 5.2%，反映伺服器/網通營收佔比由 1Q24 的 56% 上升至 2Q24 的 67%。
- 2H24 營收可望優於 1H24，其中伺服器/網通營收升勢不變。
- 分散客戶、液冷解決方案和客戶服務支援將有助 2025 年伺服器獲利率保持穩定。

交易資料表

市值：(NT\$/US\$mn)	162.4 / 4,985
流通在外股數 (百萬股)：	670
外資持有股數 (百萬股)：	122.8
3M 平均成交量 (百萬股)：	7.59
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	217.5 – 381.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-24.2	-28.1	-18.1
相對表現 (%)	-29.2	-49.8	-52.5

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	4.83A	1.55A	1.84A	2.08A
2023	1.61A	1.40A	2.33A	2.12A
2024	3.18A	4.66F	4.68F	5.41F

股價圖



資料來源：TEJ

重要訊息

技嘉公告 2Q24 EPS 4.66 元，落後凱基預估但優於市場共識。儘管 7 月營收月減 17%，我們預估 3Q24 營收將季增，因伺服器營收升勢穩健、顯卡與主機板營收攀升。

評論及分析

2Q24 EPS 低於我們預估，但超前市場共識。 技嘉公告 2Q24 EPS 4.66 元 (季增 46%、年增 233%)，優於共識但略低於我們預估，因營業費用較高。毛利率 10.8% 優於我們預期，但人事費用攀升使營業費用率達 5.6%，營利率低於我們預期。基於 2Q24 伺服器與網通營收佔比達 67% (對比 1Q24 為 56%)，我們推估伺服器毛利率在 2Q24 有些許季增，而整體營業費用可望趨穩。1H24 EPS 達 7.84 元，年增 160%。

3Q24 營收展望正向。 7 月營收月減 17%，其中伺服器營收月減 20-25%，公司表示此為短暫現象，並預估伺服器營收將於 8-9 月復甦。加上顯卡與主機板季節性因素帶動下，3Q24 整體營收將季增。我們預期 3Q24 雲端伺服器與網通營收將季增個位數，並於 4Q24 達到峰值，帶動整體營收升勢。我們預估伺服器與網通營收將於 2024 年成長至 1,850 億元、2025 年逾 2,000 億元，營收比重也將由 2023 年的 39% 提升至 2024 年的 65% 與 2025 年的 65-70%，動能為通路與企業客戶之 H200/B100/B200 與 GB200 AI GPU 伺服器需求攀升。

營利率於 2H24-2025 年持穩。 鑒於伺服器的客戶與機種組合將更趨多元，預期部份業務發展將使營利率趨穩，包含：(1) 在其 300-400 家伺服器客戶中，由現階段前 20 大客戶營收佔比達 80%，進一步分散客群；(2) 液冷滲透率上升；(3) 產品更加多樣，部分為 L11 機櫃 (設計較複雜、毛利率較佳)，並擴建荷蘭與馬來西亞組裝產能提供在地服務；與 (4) 當地服務支援與提供解決方案的服務 (如 Gigapod)。加上 4Q24 新款 RTX-50 系列電競 PC 顯卡上市，2025 年顯示卡與主機板需求有望升溫。我們預期 2024-25 年毛利率穩定於 10-11%，而營收規模擴張有助於營利率約持穩於 5% 上下。我們大致維持前估不變，預期 2024 年 EPS 將年增 142% 至 18.03 元、2025 年 EPS 預估為 20.43 元 (年增 13%)。部分修正為反映營業費用之上調。

投資建議

維持技嘉「增加持股」評等，目標價由 348 元略微調整至 345 元，基於 18 倍完全稀釋後 2024-25 年平均 EPS 預估。

投資風險

伺服器 GPU 供給吃緊；主機板與顯卡需求疲軟。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	121,905	107,264	136,773	285,879	333,536
營業毛利 (NT\$百萬)	29,590	16,616	16,575	30,756	34,188
營業利益 (NT\$百萬)	14,487	5,845	4,895	14,847	16,915
稅後淨利 (NT\$百萬)	13,338	6,539	4,743	11,737	13,684
每股盈餘 (NT\$)	21.01	10.29	7.46	18.03	20.43
每股現金股利 (NT\$)	12.00	6.20	6.70	15.73	18.34
每股盈餘成長率 (%)	205.4	(51.1)	(27.5)	141.6	13.3
本益比 (x)	11.5	23.6	32.5	13.5	11.9
股價淨值比 (x)	4.1	4.3	4.1	3.3	3.3
EV/EBITDA (x)	8.0	19.4	23.0	9.4	8.9
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	4.2
殖利率 (%)	4.9	2.6	2.8	6.5	7.6
股東權益報酬率 (%)	41.1	17.8	12.9	27.3	27.8

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：2Q-3Q24 財測調整暨市場共識比較

百萬元	2Q24							3Q24F						
	實際數	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	73,923	73,933	(0.0)	34.0	182.9	66,349	11.4	77,620	77,630	(0.0)	5.0	109.7	69,407	11.8
毛利	7,980	7,837	1.8	28.0	158.3	7,172	11.3	8,150	8,151	(0.0)	2.1	65.9	7,812	4.3
營業利益	3,851	3,992	(3.6)	25.1	292.0	3,119	23.5	3,881	4,037	(3.9)	0.8	247.3	2,900	33.8
稅前淨利	4,037	4,124	(2.1)	47.4	214.4	3,278	23.2	3,990	4,163	(4.2)	(1.2)	116.5	3,143	26.9
稅後淨利	2,962	3,229	(8.3)	46.3	233.0	2,607	13.6	3,124	3,260	(4.2)	5.5	111.3	2,441	28.0
每股盈餘 (元)	4.66	5.08	(8.3)	46.3	232.8	4.10	13.6	4.68	4.88	(4.2)	5.5	100.7	3.65	28.0
毛利率 (%)	10.8	10.6	0.2 ppts	(0.5)ppts	(1.0)ppts	10.8	(0.0)ppts	10.5	10.5	0.0 ppts	(0.3)ppts	(2.8)ppts	11.3	(0.8)ppts
營業利益率 (%)	5.2	5.4	(0.2)ppts	(0.4)ppts	1.4 ppts	4.7	0.5 ppts	5.0	5.2	(0.2)ppts	(0.2)ppts	2.0 ppts	4.2	0.8 ppts
淨利率 (%)	4.0	4.4	(0.4)ppts	0.3 ppts	0.6 ppts	3.9	0.1 ppts	4.0	4.2	(0.2)ppts	0.0 ppts	0.0 ppts	3.5	0.5 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 2：2024-25 年財測調整暨市場共識比較

百萬元	2024F						2025F					
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	285,879	285,910	(0.0)	109.0	270,622	5.6	333,536	338,299	(1.4)	16.7	316,955	5.2
毛利	30,756	30,140	2.0	85.5	30,039	2.4	34,188	34,206	(0.1)	11.2	34,548	(1.0)
營業利益	14,847	14,670	1.2	203.3	12,855	15.5	16,915	16,680	1.4	13.9	15,434	9.6
稅前獲利	14,852	14,745	0.7	143.3	13,081	13.5	17,316	17,215	0.6	16.6	16,137	7.3
稅後淨利	11,737	11,800	(0.5)	147.5	10,084	16.4	13,684	13,776	(0.7)	16.6	12,550	9.0
每股盈餘 (元)	18.03	18.12	(0.5)	141.6	15.49	16.4	20.43	20.56	(0.7)	13.3	18.73	9.0
毛利率 (%)	10.8	10.5	0.2 ppts	(1.4)ppts	11.1	(0.3)ppts	10.3	10.1	0.1 ppts	(0.5)ppts	10.9	(0.6)ppts
營業利益率 (%)	5.2	5.1	0.1 ppts	1.6 ppts	4.8	0.4 ppts	5.1	4.9	0.1 ppts	(0.1)ppts	4.9	0.2 ppts
淨利率 (%)	4.1	4.1	(0.0)ppts	0.6 ppts	3.7	0.4 ppts	4.1	4.1	0.0 ppts	(0.0)ppts	4.0	0.1 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 3：營收比重 — 依產品別

營收比重 (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
主機板	33	30	25	21	19	10	9
顯示卡	45	40	45	45	34	22	21
伺服器	21	20	17	19	39	65	67
其他	1	10	13	16	8	4	2
合計	100	100	100	100	100	100	100
營收 (台幣十億元)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
主機板	20	25	30	23	26	27	29
顯示卡	28	34	55	48	47	62	71
伺服器	13	17	20	20	53	185	225
其他	1	8	16	17	11	11	8
合計	62	85	122	107	137	286	334
營收年增率 (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
主機板		26	20	(26)	15	5	7
顯示卡		22	62	(13)	(2)	32	15
伺服器		30	19	(0)	162	252	22
其他		856	94	3	(34)	2	(30)
合計		37	44	(12)	28	109	17

資料來源：公司資料；凱基預估

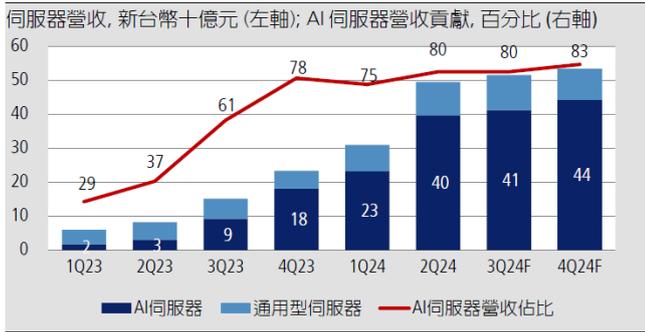
圖 4: 2024 年 AI 伺服器貢獻 80% 伺服器營收

圖 5: 2024 年伺服器營收強勁成長

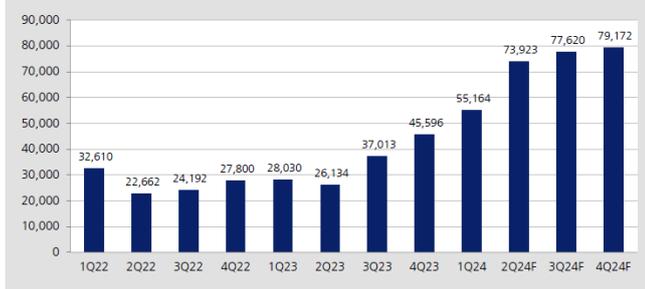

圖 6：公司概況

技嘉創立於 1986 年，為一台灣主機板廠商。技嘉提供電腦用主機板及顯示卡以及提供全球資料中心運營商伺服器相關產品。2023 年營收比重中，顯示卡佔比 34%，主機板佔比 19%，而伺服器產品則佔 39%，其他產品佔 8%。2023 年主機板的出貨量 1,000-1,100 萬片，對比 2022 年 1,000 萬片(年增約 7%)；顯示卡出貨約 360 萬片，對比 2022 年 380 萬片(年減約 4%)。

資料來源：凱基

圖 8：季營業收入

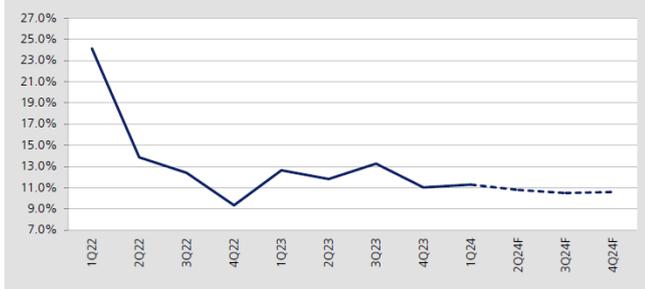
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基預估

圖 10：毛利率

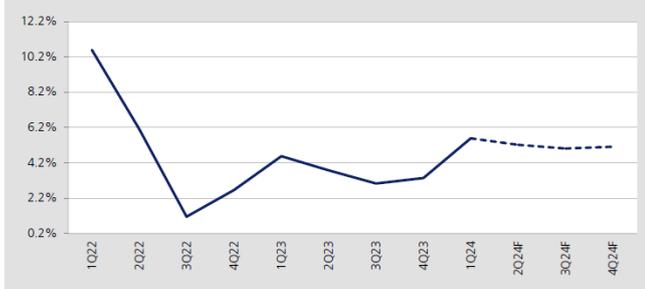
毛利率，百分比



資料來源：凱基預估

圖 12：營業利潤率

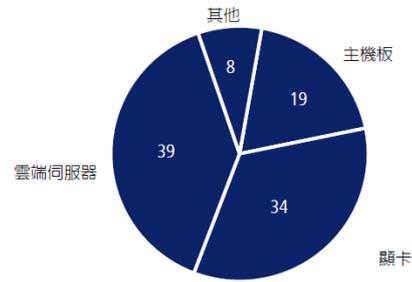
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基預估

圖 7：伺服器營收比重由 2022 年之 19% 上升至 2023 之 39%

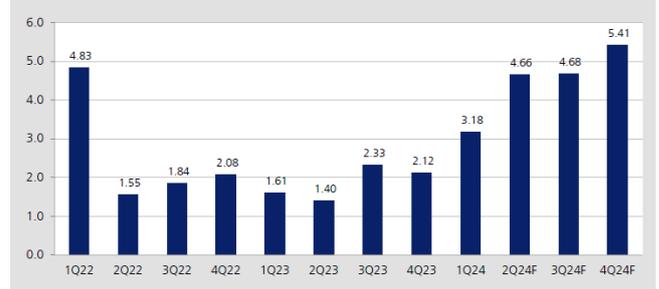
2023 年營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 9：每股盈利

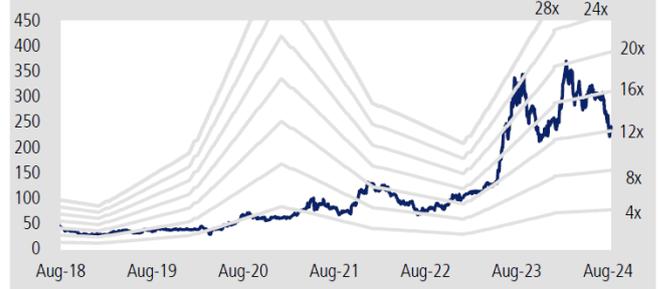
每股盈利，元



資料來源：凱基預估

圖 11：未來一年預估本益比區間

股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 13：未來一年預估股價淨值比區間

股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

損益表

	季度				年度				年度		
	Mar-23A	Jun-23A	Sep-23A	Dec-23A	Mar-24A	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	28,030	26,134	37,013	45,596	55,164	73,923	77,620	79,172	136,773	285,879	333,536
營業成本	(24,484)	(23,044)	(32,101)	(40,568)	(48,931)	(65,943)	(69,469)	(70,780)	(120,198)	(255,124)	(299,348)
營業毛利	3,546	3,090	4,912	5,028	6,233	7,980	8,150	8,392	16,575	30,756	34,188
營業費用	(2,266)	(2,107)	(3,795)	(3,512)	(3,156)	(4,130)	(4,269)	(4,354)	(11,680)	(15,909)	(17,274)
營業利益	1,280	982	1,117	1,516	3,077	3,851	3,881	4,038	4,895	14,847	16,915
折舊	(165)	(172)	(167)	(161)	(161)	(176)	(176)	(190)	(665)	(703)	(696)
攤提	(26)	(30)	(32)	(36)	(37)	(33)	(33)	(28)	(124)	(131)	(131)
EBITDA	1,470	1,184	1,316	1,713	3,276	4,059	4,089	4,256	5,684	15,680	17,742
利息收入	48	97	85	193	48	144	93	87	423	372	320
投資利益淨額	-	1	-	-	1	-	3	6	1	10	10
其他營業外收入	104	205	680	391	113	190	125	73	815	500	500
總營業外收入	152	303	764	584	162	334	221	167	1,238	882	830
利息費用	(1)	(1)	(34)	(47)	(68)	(145)	(105)	(103)	(84)	(421)	(413)
投資損失	(1)	-	(5)	(1)	-	(1)	(2)	(3)	(7)	(6)	(6)
其他營業外費用	(85)	-	0	(417)	(432)	0	(5)	(13)	62	(450)	(10)
總營業外費用	(87)	(1)	(39)	(466)	(500)	(147)	(112)	(119)	(29)	(877)	(429)
稅前純益	1,344	1,284	1,843	1,633	2,739	4,037	3,990	4,086	6,105	14,852	17,316
所得稅費用[利益]	(320)	(395)	(364)	(245)	(666)	(760)	(866)	(826)	(1,324)	(3,119)	(3,636)
少數股東損益	0	0	0	(39)	(49)	(316)	1	368	(38)	4	4
非常項目前稅後純益	1,025	890	1,479	1,350	2,024	2,962	3,124	3,627	4,743	11,737	13,684
非常項目	(0)	0	(0)	0	0	-	-	(0)	-	-	-
稅後淨利	1,025	890	1,479	1,350	2,024	2,962	3,124	3,627	4,743	11,737	13,684
每股盈餘 (NT\$)	1.61	1.40	2.33	2.12	3.18	4.66	4.68	5.41	7.46	18.03	20.43
獲利率 (%)											
營業毛利率	12.6	11.8	13.3	11.0	11.3	10.8	10.5	10.6	12.1	10.8	10.3
營業利益率	4.6	3.8	3.0	3.3	5.6	5.2	5.0	5.1	3.6	5.2	5.1
EBITDA Margin	5.2	4.5	3.6	3.8	5.9	5.5	5.3	5.4	4.2	5.5	5.3
稅前純益率	4.8	4.9	5.0	3.6	5.0	5.5	5.1	5.2	4.5	5.2	5.2
稅後純益率	3.7	3.4	4.0	3.0	3.7	4.0	4.0	4.6	3.5	4.1	4.1
季成長率 (%)											
營業收入	0.8	(6.8)	41.6	23.2	21.0	34.0	5.0	2.0			
營業毛利	36.5	(12.9)	59.0	2.3	24.0	28.0	2.1	3.0			
營業收益增長	73.6	(23.2)	13.7	35.6	103.0	25.1	0.8	4.0			
EBITDA	57.5	(19.5)	11.2	30.1	91.2	23.9	0.7	4.1			
稅前純益	10.1	(4.5)	43.5	(11.4)	67.7	47.4	(1.2)	2.4			
稅後純益	(22.4)	(13.2)	66.2	(8.7)	49.9	46.3	5.5	16.1			
年成長率 (%)											
營業收入	(14.0)	15.3	53.0	64.0	96.8	182.9	109.7	73.6	27.5	109.0	16.7
營業毛利	(55.0)	(1.7)	63.7	93.6	75.8	158.3	65.9	66.9	(0.2)	85.5	11.2
營業收益	(62.9)	(28.9)	305.2	105.6	140.5	292.0	247.3	166.4	(16.3)	203.3	13.9
EBITDA	(59.4)	(24.0)	181.9	83.5	122.8	242.7	210.6	148.4	(13.6)	175.9	13.1
稅前純益	(65.8)	(27.1)	20.6	33.7	103.7	214.4	116.5	150.1	(27.7)	143.3	16.6
稅後純益	(66.6)	(9.4)	26.5	2.2	97.5	233.0	111.3	168.7	(27.5)	147.5	16.6

資料來源：公司資料；凱基預估

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	69,178	63,572	82,150	123,150	134,530
流動資產	60,298	54,803	73,075	113,917	124,986
現金及短期投資	21,536	17,435	24,371	14,713	9,023
存貨	26,590	21,777	29,664	62,791	73,878
應收帳款及票據	10,828	14,131	16,020	33,393	39,067
其他流動資產	1,345	1,460	3,019	3,019	3,019
非流動資產	8,880	8,769	9,076	9,233	9,544
長期投資	3,305	2,440	2,673	2,683	2,691
固定資產	4,207	4,947	4,820	4,968	5,272
什項資產	1,368	1,382	1,582	1,582	1,582
負債總額	31,675	27,627	44,216	74,125	84,114
流動負債	30,750	26,967	34,599	66,982	75,646
應付帳款及票據	15,910	13,996	20,711	43,839	51,579
短期借款	-	-	-	2,973	2,149
什項負債	14,840	12,970	13,888	20,169	21,917
長期負債	926	660	9,617	7,144	8,468
長期借款	200	-	8,920	6,447	7,771
其他負債及準備	661	601	617	617	617
股東權益總額	37,503	35,945	37,934	49,025	50,417
普通股股本	6,357	6,357	6,357	6,699	6,699
保留盈餘	21,751	19,400	19,535	20,732	22,128
少數股東權益	15	11	461	457	453
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	44.1%	(12.0%)	27.5%	109.0%	16.7%
營業收益增長	243.5%	(59.7%)	(16.3%)	203.3%	13.9%
EBITDA	208.4%	(56.6%)	(13.6%)	175.9%	13.1%
稅後純益	204.9%	(51.0%)	(27.5%)	147.5%	16.6%
每股盈餘成長率	205.4%	(51.1%)	(27.5%)	141.6%	13.3%
獲利能力分析					
營業毛利率	24.3%	15.5%	12.1%	10.8%	10.3%
營業利益率	11.9%	5.4%	3.6%	5.2%	5.1%
EBITDA Margin	12.4%	6.1%	4.2%	5.5%	5.3%
稅後純益率	10.9%	6.1%	3.5%	4.1%	4.1%
平均資產報酬率	22.5%	9.9%	6.5%	11.4%	10.6%
股東權益報酬率	41.1%	17.8%	12.9%	27.3%	27.8%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	0.5%	0.0%	23.5%	19.2%	19.7%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	4.2%
利息保障倍數 (x)	2,985.3	1,477.0	73.6	36.3	42.9
利息及短期債保障倍數 (x)	1.0	1.0	1.0	0.8	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	1,547.5	1,016.3	26.9	(35.2)	13.3
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1,547.5	1,016.3	26.9	(4.4)	2.1
流動比率 (x)	2.0	2.0	2.1	1.7	1.7
速動比率 (x)	1.1	1.2	1.3	0.8	0.7
淨負債 (NT\$百萬)	(18,728)	(16,266)	(14,246)	(4,087)	2,103
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	21.01	10.29	7.46	18.03	20.43
每股現金盈餘 (NT\$)	13.16	9.15	3.56	(22.74)	8.19
每股淨值 (NT\$)	58.97	56.53	58.95	72.50	74.58
調整後每股淨值 (NT\$)	59.06	56.53	58.95	74.59	74.58
每股營收 (NT\$)	192.05	168.74	215.16	439.07	497.90
EBITDA/Share (NT\$)	23.89	10.35	8.94	24.08	26.48
每股現金股利 (NT\$)	12.00	6.20	6.70	15.73	18.34
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	2.06	1.62	1.88	2.78	2.59
應收帳款周轉天數	32.4	48.1	42.8	42.8	42.8
存貨周轉天數	105.1	87.7	90.1	90.1	90.1
應付帳款周轉天數	62.9	56.4	62.9	62.9	62.9
現金轉換周轉天數	74.6	79.4	69.9	69.9	69.9

資料來源：公司資料；凱基預估

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	121,905	107,264	136,773	285,879	333,536
營業成本	(92,315)	(90,648)	(120,198)	(255,124)	(299,348)
營業毛利	29,590	16,616	16,575	30,756	34,188
營業費用	(15,104)	(10,771)	(11,680)	(15,909)	(17,274)
營業利益	14,487	5,845	4,895	14,847	16,915
總營業外收入	1,650	2,608	1,238	882	830
利息收入	75	120	423	372	320
投資利益淨額	74	3	1	10	10
其他營業外收入	1,502	2,484	815	500	500
總營業外費用	(24)	(8)	(29)	(877)	(429)
利息費用	(5)	(6)	(84)	(421)	(413)
投資損失	(17)	(2)	(7)	(6)	(6)
其他營業外費用	(2)	-	62	(450)	(10)
稅前純益	16,112	8,446	6,105	14,852	17,316
所得稅費用 [利益]	(2,778)	(1,911)	(1,324)	(3,119)	(3,636)
少數股東損益	3	4	(38)	4	4
非常項目	1	(0)	(0)	-	-
稅後淨利	13,338	6,539	4,743	11,737	13,684
EBITDA	15,167	6,578	5,684	15,680	17,742
每股盈餘 (NT\$)	21.01	10.29	7.46	18.03	20.43

現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	8,355	5,815	2,265	(14,805)	5,487
本期純益	13,338	6,539	4,743	11,737	13,684
折舊及攤提	680	733	789	833	827
本期運用資金變動	(7,422)	(606)	(3,149)	(27,372)	(9,020)
其他營業資產及負債變動	1,759	(850)	(119)	(4)	(4)
投資活動之現金流量	(1,204)	(915)	(675)	(987)	(1,134)
投資用短期投資出售 [新購]	(113)	507	(18)	-	-
本期長期投資變動	(393)	(13)	-	(6)	(3)
資本支出淨額	(587)	(1,122)	(417)	(850)	(1,000)
其他資產變動	(111)	(288)	(240)	(131)	(131)
自由現金流	4,598	3,440	933	(15,790)	4,039
融資活動之現金流量	(3,695)	(7,776)	5,456	6,134	(10,044)
短期借款變動	(303)	-	-	-	-
長期借款變動	-	(200)	9,291	500	500
現金增資	-	-	-	9,897	-
已支付普通股股息	(3,178)	(7,620)	(3,941)	(4,259)	(10,540)
其他融資現金流	(147)	(22)	106	(4)	(4)
匯率影響數	(93)	213	(145)	-	-
本期產生現金流量	3,364	(2,663)	6,901	(9,658)	(5,690)

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	12.4%	10.0%	8.5%	5.6%	5.2%
= 營業利益率	11.9%	5.4%	3.6%	5.2%	5.1%
1 / (營業運用資金/營業收入)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	9.9	6.9	7.2	7.1	7.0
營業利益率	11.9%	5.4%	3.6%	5.2%	5.1%
x 資本周轉率	9.9	6.9	7.2	7.1	7.0
x (1 - 有效現金稅率)	82.8%	77.4%	78.3%	79.0%	79.0%
= 稅後 ROIC	97.1%	29.2%	20.1%	29.1%	27.9%

資料來源：公司資料；凱基預估

技嘉 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-07-29	增加持股	348.0	256.0
2024-05-16	增加持股	348.0	314.5
2024-03-17	增加持股	355.0	313.0
2024-02-18	增加持股	415.0	381.0
2023-11-03	增加持股	285.0	220.5
2023-10-16	增加持股	360.0	265.5
2023-09-08	增加持股	360.0	307.5
2023-08-13	增加持股	360.0	300.5
2023-07-26	增加持股	390.0	333.0
2023-07-14	增加持股	355.0	296.0

資料來源：TEJ；凱基

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。